

高新兴(300098)

—业绩稳定增长，物联网占比逐渐升高

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 7.52 元

事件:

2018 年 8 月 30 日，公司发布半年报。2018 年上半年实现收入 14.01 亿元，同比增长 68.67%；实现归属于上市公司普通股股东的净利润 2.5 亿，较上年同期增长 31.09%。

结论:

公司基于物联网、大数据及人工智能技术，深耕公共安全、大交通、通信、金融四大行业板块。目前各项业务进展顺利，看好公司未来发展，预计 2018-2020 年公司净利润为 6.05 亿、7.88 亿、10.71 亿，对应当前股价的 PE 为 22、17、13，给予“买入”评级

正文:

净利润整体符合预期，但收入增长不及预期。净利润 2.5 亿，在此前业绩预告的中位数水平。二季度实现收入 5.98 亿，同比增加 6.19%，实现净利润 1.3 亿，同比增长 7.98%，增速均不高，收入增速放缓的原因是部分集成项目收入确认延后导致，利润增速不及预期的原因是研发投入加大。收入和净利润的增长主要来自于中兴物联的并表，上半年中兴物联实现营业收入 5.21 亿，实现净利润 6369.1 万，剔除中兴物联的影响，收入增速为 6%，净利润小幅下滑 2%。

各条业务线均增长明显:

物联网连接及终端、应用业务实现收入 7.51 亿，同比增长 110.53%，占总营收的比重达到 53.63%，主要原因还是中兴物联并表，其中车联网产品贡献收入 1.99 亿。上半年物联网业务多领域发力，硕果累累。在传统优势领域，车联网前装产品 T-BOX 成功入选比亚迪 T1 供应商采购清单，此外还推出了 NB-IoT 模组，广泛应用于智能表计、智慧市政、智慧农业等领域。截止目前，公司模组累计发货量约 4500 万片，NB 模组发货量位居行业前列。电子车牌方面，成功中标天津市汽车电子标识试点工程。

警务终端及警务信息化应用业务实现收入 5830.23 万，占营收比重为 4.16%，同比增长 43.44%。公司继续加大了执法视音频记录仪的研发，丰富了执法视音频记录仪产品序列。同时新推案管中心一体化系列产品，其集案件管理、智能分析于一体，可以使案件处理过程更高效和智能。目前已经进入深圳市场，未来有望扩大至其他省市。

软件与系统解决方案业务实现收入 5.91 亿，占营收比重为 42.21%，同比增长 36.54%。该业务为公司传统业务，在公司有意控制增速的情况下仍实现了大幅的增长。随着自主研发技术和产品在项目中的应用逐渐增多，此块业务的毛利率也得到大幅的提高，毛利率高达 36%。

发布时间: 2018 年 08 月 30 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	15.79 / 6.91
上证指数/深圳成指	2737.74/8552.80
50 日均成交额(百万元)	110.90
市净率(倍)	2.48
股息率	0.00%

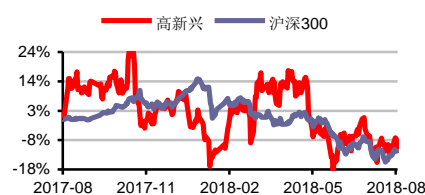
基础数据

流通股(百万股)	886.44
总股本(百万股)	1768.57
流通市值(百万元)	6666.03
总市值(百万元)	13299.65
每股净资产(元)	3.03
资产负债率	28.40%

股东信息

大股东名称	刘双广
持股比例	30.74%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《高新兴(300098): 业绩大幅增长，公共安全和交通领域布局开花结果》2018-4-26
- 《国元证券公司研究-高新兴(300098): 业绩持续高速增长，物联网业务带来亮点》2017-10-30
- 《国元证券公司研究-高新兴(300098): 智慧城市成长性依旧，物联网板块扬帆起航》2017-8-8

联系方式

研究员: 常启辉
 执业证书编号: S0020115080058
 电话: 021-51097188-1936
 电邮: changqihui@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号
 安徽国际金融中心 A 座国元证券
 (230000)

未来公司将持续融入 AR、AI 等自研技术，不断提升智慧城市项目水平。

研发投入继续加大，股权激励绑定核心人才。公司保持了稳定持续的研发投入，研发人员队伍快速扩展至 1126 人，比期初增加 12.60%；研发支出总额为 1.75 亿元，占营业收入的比例为 12.51%，比上年同期增长 163.78%。研发项目涉及三大业务板块中多个产品线，对未来公司盈利能力的提升提供了良好的技术和产品储备。同时公司完成了第一期股票期权激励计划，激励对象包括高端、中层管理人员、核心业务骨干在内的 159 人，有效地将股东利益、公司利益和个人利益结合在一起，有助于激发员工的潜力，推动公司的可持续发展。

风险提示：物联网模块竞争加剧的风险、技术创新的风险

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	4277	6500	8550	11087
现金	1606	2659	2858	3308
应收账款	1003	1781	2670	3713
其他应收款	97	171	263	362
预付账款	24	35	56	79
存货	891	1234	1978	2792
其他流动资产	655	620	726	834
非流动资产	3255	2752	2825	2842
长期投资	79	85	91	87
固定资产	128	119	105	88
无形资产	64	64	64	64
其他非流动资产	2984	2484	2565	2603
资产总计	7532	9252	11376	13930
流动负债	2190	2822	4155	5651
短期借款	70	0	0	0
应付账款	1117	1757	2725	3821
其他流动负债	1003	1065	1430	1829
非流动负债	188	138	150	152
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	188	138	150	152
负债合计	2378	2959	4305	5803
少数股东权益	90	84	75	62
股本	1175	1785	1785	1785
资本公积	3130	2835	2835	2835
留存收益	1032	1589	2376	3445
归属母公司股东权益	5065	6209	6996	8065
负债和股东权益	7532	9252	11376	13930

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	113	151	165	345
净利润	400	598	778	1057
折旧摊销	30	17	18	18
财务费用	-68	-84	-112	-126
投资损失	0	1	2	1
营运资金变动	-370	-436	-646	-743
其他经营现金流	120	53	127	138
投资活动现金流	-136	354	-81	-21
资本支出	105	0	0	0
长期投资	-54	-21	10	-2
其他投资现金流	-85	333	-71	-22
筹资活动现金流	598	548	114	126
短期借款	70	-70	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	100	610	0	0
资本公积增加	1074	-295	0	0
其他筹资现金流	-646	303	114	126
现金净增加额	575	1053	199	450

利润表

单位:百万元

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	2237	3803	5704	7986
营业成本	1432	2396	3651	5111
营业税金及附加	12	23	35	47
营业费用	157	228	399	639
管理费用	300	570	856	1118
财务费用	-68	-84	-112	-126
资产减值损失	23	21	22	22
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-0	-1	-2	-1
营业利润	448	648	852	1173
营业外收入	8	33	31	28
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	456	680	883	1201
所得税	56	82	106	144
净利润	400	598	778	1057
少数股东损益	-8	-6	-9	-13
归属母公司净利润	408	604	787	1070
EBITDA	411	581	758	1066
EPS (元)	0.35	0.34	0.44	0.60

主要财务比率

会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	71.1%	70.0%	50.0%	40.0%
营业利润	58.8%	44.5%	31.6%	37.7%
归属于母公司净利润	29.2%	48.0%	30.2%	36.0%
获利能力				
毛利率(%)	36.0%	37.0%	36.0%	36.0%
净利率(%)	18.3%	15.9%	13.8%	13.4%
ROE(%)	8.1%	9.7%	11.2%	13.3%
ROIC(%)	9.9%	14.7%	16.5%	20.2%
偿债能力				
资产负债率(%)	31.6%	32.0%	37.8%	41.7%
净负债比率(%)	3.90%	0.57%	0.43%	0.32%
流动比率	1.95	2.30	2.06	1.96
速动比率	1.54	1.86	1.57	1.46
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.45	0.55	0.63
应收账款周转率	2	2	2	2
应付账款周转率	1.75	1.67	1.63	1.56
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.23	0.34	0.44	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.08	0.09	0.19
每股净资产(最新摊薄)	2.84	3.48	3.92	4.52
估值比率				
P/E	32.87	22.22	17.06	12.55
P/B	2.65	2.16	1.92	1.66
EV/EBITDA	29	20	15	11

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn